

#### Comentários

Prezados(as) colaboradores(as), o cenário econômico foi influenciado pelos seguintes eventos no mês novembro:

#### Cenário Internacional

- Após o término do *shutdown* mais longo da história dos EUA, os mercados globais mantiveram-se relativamente estáveis ao longo do mês de novembro, com os investidores colhendo os ainda poucos novos dados disponíveis sobre a economia norte-americana (além do período de paralisação ter inviabilizado a divulgação das informações, ele também prejudicou a coleta dos dados para a geração dos relatórios futuros). As avaliações de que a falta de informações somadas à divulgação da Ata da última reunião do FOMC e às falas dissonantes entre membros do Comitê (evidenciando falta de convergência sobre o futuro da política monetária), levaram os mercados em alguns momentos a mudarem suas apostas e apreçarem que a taxa de juros seria mantida na reunião de dezembro.

- Apesar disso e do *Payroll* de setembro ter apontado para uma certa melhora do mercado de trabalho, além do relatório ter sido avaliado como “antigo”, outros dados como as vendas no varejo abaixo do esperado (0,2% contra 0,4%), a queda na confiança do consumidor e o forte recuo no ISM ajudaram as apostas de um corte adicional nas taxas de juros em dezembro a voltarem a ser majoritárias (com 87% de probabilidade). Com isso, mesmo a preocupação pontual gerada com o alerta de três CEOs de grandes instituições para uma possível bolha do mercado acionário (principalmente no setor de Tecnologia) no início de novembro, o período apresentou recuperação das quedas do começo do mês e terminou com ganhos marginais para as bolsas, com o S&P500 com alta de 0,13% (16,4% no ano) e com o MSCI World subindo 0,18% (18,63% em 2025).

#### Cenário Local

- No Brasil, apesar do tempo dilatado para o pleito eleitoral de 2026, as notícias e discussões sobre o assunto continuaram na mesa dos analistas e investidores, por vezes influenciando os movimentos de curto prazo nos mercados. Do lado da economia real e das contas públicas, o período trouxe poucas novidades, girando em torno de certa perda do dinamismo da atividade e da robustez do mercado de trabalho, com as sempre presentes preocupações com a situação fiscal. De modo geral, com exceção do setor de serviços que avançou 0,6%, marcando a oitava alta mensal consecutiva, e da PNAD Contínua que apresentou redução da taxa de desocupação para 5,4%, os dados foram mais fracos. A produção industrial registrou queda de 0,4%, as vendas do comércio varejista restrito recuaram 0,3% e o IBC-Br de setembro recuou 0,2%, quarta queda nos últimos seis meses. Do lado fiscal, tanto dívida líquida quanto dívida bruta registraram alta em relação ao mês anterior, para 65% e 78,6%, respectivamente, que em conjunto com as preocupações com a agenda de gastos no ano eleitoral, da aprovação do projeto de isenção de IR e da aprovação no Senado do PLP que regulamenta a aposentadoria especial dos agentes comunitários (que pode gerar impacto fiscal de R\$40 bilhões em 10 anos), aumentaram os receios com a saúde das contas públicas nos próximos anos.

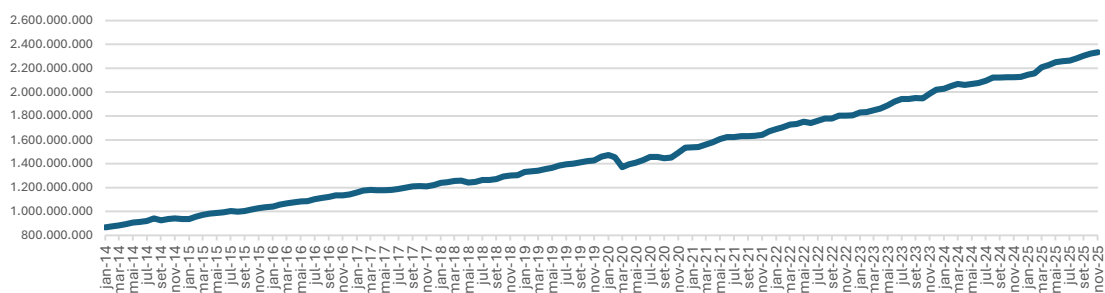
- No fechamento do mês, os ativos de risco domésticos apresentaram importantes ganhos, tanto na renda fixa quanto na renda variável. Após o Ibovespa igualar no começo do mês o recorde de

15 altas consecutivas registrado em 1994, marcando 12 recordes de fechamento, o índice acumulou alta de 6,37% (melhor mês do ano), enquanto os títulos de renda fixa prefixados (representado pelo IRF-M) subiram 1,67% e os atrelados ao IPCA (representados pelo IMA-B) valorizaram 2,04%.

#### Quadro de Rentabilidade

	Novembro	3 meses	6 meses	2025	12 meses	24 meses	36 meses	60 meses	120 meses
Plano BASF	1,16%	3,32%	6,03%	12,36%	12,44%	22,00%	35,42%	64,10%	172,16%
CDI	1,05%	3,59%	7,30%	12,95%	14,00%	26,35%	43,15%	66,41%	144,04%
Inflação (IPCA)	0,18%	0,75%	1,14%	3,92%	4,46%	9,55%	14,68%	34,49%	65,80%
Poupança	0,68%	2,04%	4,11%	7,47%	8,09%	15,78%	25,41%	38,54%	79,50%

#### Evolução do Patrimônio



#### Composição Patrimonial

